



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

**KONSERVATISMA AKUNTANSI, PERBEDAAN RELEVANSI NILAI
AKRUAL DAN ALIRAN KAS, TAHAPAN SIKLUS HIDUP DAN
NILAI PERUSAHAAN: ANALISIS BERDASAR FO MODEL (1995)**

Lodovicus Lasdi*
Unika Widya Mandala Surabaya

ABSTRAK

Dengan menggunakan model penilaian yang diusulkan oleh Feltham dan Ohlson (1995), studi ini menginvestigasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap perbedaan relevansi nilai akrual dan aliran kas dan pengaruh tahapan siklus hidup perusahaan pada nilai ekuitas perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar secara publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2000 sampai dengan 2007. Pengambilan sampel dilakukan dengan metoda bertujuan (*purposive*). Terdapat sebanyak 177 sampel perusahaan yang digunakan dalam pengujian hipotesis. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, dalam studi ini dilakukan pemilihan model penelitian yang efektif terlebih dahulu. Hasil menunjukkan semua model pengujian hipotesis menggunakan model prediksi yang lebih efisien, yaitu model *fixed effect*. Hasil pengujian asumsi klasik juga menunjukkan bahwa semua model pengujian hipotesis telah lolos uji asumsi klasik.

Hasil studi ini menemukan bahwa konservatisme akuntansi, mempengaruhi perbedaan relevansi nilai informasi akuntansi dan nonakuntansi. Penelitian ini juga menemukan bahwa pasar mengevaluasi informasi akuntansi secara berbeda untuk perusahaan pada tahapan siklus hidup yang berbeda. Studi ini didorong dari implikasi penilaian ekuitas perusahaan terhadap hubungan antara konservatisme akuntansi dan aset operasi serta hubungan antara aset operasi dan akrual operasi dalam model Feltham & Ohlson (1995). Dengan semakin banyaknya perusahaan yang mengadopsi praktik akuntansi konservatif, seharusnya pasar lebih merespon akrual operasi dibanding aliran kas.

Kata Kunci: Konservatisme akuntansi, pengungkapan sukarela, tahapan siklus hidup, dan penilaian ekuitas perusahaan.

* Terimakasih kepada Prof. Dr. Zaki Baridwan, Prof. Dr. Suwardjono, dan Dr. Sony Warsono, MAFIS atas saran dan masukannya selama penulisan artikel ini.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011

Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

A. Pendahuluan

Tidak semua perusahaan yang melaporkan hasil dan/atau kondisi keuangan yang sama akan mempunyai nilai pasar yang sama juga. Terdapat faktor-faktor lain yang menyebabkan nilai pasar ekuitas perusahaan yang berbeda di antara perusahaan-perusahaan dengan hasil operasi dan kondisi keuangan yang sama. Penelitian-penelitian sebelumnya menyatakan bahwa konservatisme akuntansi, dan tahapan siklus hidup, berperan penting dalam penilaian perusahaan yang menggunakan angka-angka akuntansi keuangan (Anthony dan Ramesh, 1992; Healy et al., 1995; dan Ahmed et al., 1999).

Konservatisme akuntansi merupakan konsep fundamental yang mendasari pengukuran akuntansi dan prinsip pengakuan yang membatasi optimisme berlebihan dalam pelaporan kinerja perusahaan [Sterling, 1967; Statement of Financial Accounting Concepts No. 2 (SFAC 2), 1980; dan Staubus, 1985]. Feltham dan Ohlson (1995) (selanjutnya disingkat, FO) mengajukan model penilaian teoretis yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berperan penting dalam penilaian perusahaan.

Keinformatifan laba akuntansi telah menjadi isu penelitian yang populer sejak studi Ball dan Brown (1968). Dengan adanya pergeseran dari era industri ke teknologi canggih, dan perekonomian berorientasi jasa menyebabkan analisis tradisional berdasarkan laba akuntansi kurang relevan untuk mengukur nilai ekuitas perusahaan (Collins et al., 1997). Pendekatan penilaian baru dibutuhkan untuk menggabungkan informasi akuntansi lainnya dan non-akuntansi selain laba akuntansi dalam mengukur nilai perusahaan. Model penilaian FO, yang memasukkan tidak hanya informasi laba tetapi juga informasi nonakuntansi, tampaknya menjadi suatu pendekatan alternatif yang menjanjikan terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Informasi non-akuntansi meliputi informasi seperti



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

laba operasi abnormal, nilai buku aset operasi, dan pengungkapan sukarela di luar angka-angka di dalam laporan keuangan utama.

Studi konservatisme dan relevansi nilai informasi aliran kas dan akrual merupakan isu yang banyak dirujuk dalam literatur akuntansi. Sebagai contoh Basu (1997); Zhang (1998); dan Ahmed et al. (1998) merujuk isu konservatisme ini. Relevansi nilai informasi aliran kas dibanding akrual diuji oleh Black (1998); Ali (1994); Dechow (1994); Bowen et al. (1987); Cheng et al. (1996); Bernard dan Stober (1989) dan Rayburn (1986) serta Atmini (2002). Kebanyakan studi sebelumnya tersebut memfokuskan pada perbandingan laba akuntansi dengan aliran kas dari operasi. Bukti terdahulu menyatakan bahwa aliran kas dan akrual bernilai relevan [Bowen *et al.* (1987); Rayburn (1986); Wilson (1986, 1987)], tetapi bukti tersebut adalah *mixed* terkait dengan bobot atau penggandaan relatifnya. Sebagai contoh, Patell dan Kaplan (1977) menemukan bahwa investor membebankan bobot yang sama terhadap aliran kas dan akrual sedangkan Bowen et al. (1987) menyatakan bahwa investor menempatkan bobot yang lebih besar pada aliran kas daripada akrual. Wilson (1986) menemukan bahwa aliran kas dan akrual mempunyai bobot yang lebih besar daripada laba secara keseluruhan, dan bobot yang lebih besar diberikan pada akrual daripada aliran kas.

Apakah akuntansi akrual merupakan informasi yang lebih bernilai daripada informasi aliran kas (Sloan, 1999), bergantung pada karakteristik perusahaan (metoda akuntansi yang digunakan). Studi relevansi nilai informasi aliran kas dan akrual dalam konteks karakteristik perusahaan ini penting karena menurut Feltham dan Ohlson (1995) pasar seharusnya bereaksi lebih kuat kepada laba akrual sebagai konsekuensi dari konservatisme. Studi-studi sebelumnya tidak memberikan bukti yang jelas bahwa akrual lebih bernilai relevan dibanding aliran kas, atau sebaliknya (Bernard dan Stober, 1989; Bowen *et al.* 1987; Wilson, 1986; dan 1987; Rayburn, 1986).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi bagaimana konservatisme akuntansi mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi dan non-akuntansi menurut atribut ekonomik (tahapan siklus hidup perusahaan) yang berbeda dengan menggunakan model penilaian Feltham dan Ohlson (1995). Penelitian-penelitian sebelumnya juga menyatakan bahwa relevansi nilai informasi akuntansi dan non-akuntansi dipengaruhi oleh atribut-atribut ekonomik yang mendasarinya (tahapan siklus hidup perusahaan). Black (1998) menyatakan bahwa perbedaan tahapan siklus hidup perusahaan menyebabkan perbedaan karakteristik yang dimilikinya, sehingga dalam menghitung nilai perusahaan perbedaan tahapan siklus hidup tersebut harus dipertimbangkan. Nilai perusahaan terdiri dari dua komponen, yaitu aset dalam penggunaan dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*). Proporsi kedua komponen tersebut berbeda, tergantung tahapan siklus hidup perusahaan. Lebih jauh lagi, Jorion dan Talmor (2002) menyatakan bahwa tahapan siklus hidup merupakan variabel penting dalam studi hubungan antara informasi akuntansi dan nilai perusahaan. Selain itu model FO menggambarkan bahwa pertumbuhan ekspektasian dalam aset operasi bersih bagi perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan tentang dampak konservatisme terhadap relevansi nilai informasi akuntansi dan non-akuntansi menurut tahapan siklus hidup perusahaan yang berbeda.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

B. Kajian Teori dan Pengembangan Hipotesis

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi/Non-Akuntansi

Sejak Ball dan Brown (1968), banyak penelitian telah menguji kandungan informasi laba akuntansi dengan menguji hubungan antara reaksi laba dan nilai pasar sebagai perubahan dan variabilitas harga saham, dan volume perdagangan. Kebanyakan penelitian tersebut menyatakan bahwa angka-angka laba akuntansi relevan terhadap penilaian perusahaan. Akan tetapi, literatur-literatur penelitian yang sedang berkembang saat ini, secara keseluruhan, menyatakan bahwa hubungan antara nilai pasar dan laba secara seragam melemah sepanjang waktu (Burgstahler dan Dichev, 1997).

Setelah mengkaji literatur *returns/earnings*, Lev (1989) menemukan bahwa laba akuntansi menjelaskan, secara rata-rata, hanya sekitar 5% dari variabilitas harga saham *cross-sectional* atau *time-series*, dan parameter hubungan *returns/earnings* tidak stabil sepanjang perioda pengujian yang berbeda. Collins et al. (1997) menemukan bahwa, ketika relevansi nilai inkremental laba mengalami penurunan, maka informasi laba digantikan oleh kenaikan relevansi nilai dari nilai buku. Burgstahler dan Dichev (1997) juga menemukan bahwa harga saham merupakan fungsi dari laba dan nilai buku, dan menyatakan pentingnya untuk menggabungkan ukuran laba dan nilai buku dalam penilaian perusahaan. Hasil empiris mereka konsisten dengan prediksi model teoretis FO.

Hasil-hasil empiris ini menekankan bahwa ketika laba akuntansi berperan penting dalam penilaian perusahaan, adalah penting untuk menguji informasi akuntansi/non-akuntansi lainnya. Hasil-hasil tersebut juga memberikan bukti empiris bagi model teoretis FO, yang menyatakan bahwa determinan nilai perusahaan meliputi laba akuntansi, nilai buku, dan informasi non-akuntansi (misal: pilihan metoda akuntansi dan atribut ekonomik perusahaan). Penelitian ini



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011

Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

menggunakan model FO untuk menginvestigasi relevansi nilai informasi dan non-akuntansi dengan atribut ekonomi perusahaan (tahapan siklus hidup) yang berbeda. Model FO digunakan karena model ini tidak hanya memasukkan unsur laba dalam pendekatan penilaian perusahaan, tetapi juga nilai buku dan pengungkapan sukarela.

Konservatisme Akuntansi

Meskipun banyak penelitian telah menguji pengaruh akrual pada penilaian laba dan kandungan informasi relatif akrual terhadap aliran kas (Wilson, 1987; Bernard dan Stober, 1989; Dechow, 1994; Warfield et al., 1995; Ryan, 1995; dan Subramanyam, 1996), hanya sedikit penelitian yang menguji faktor-faktor yang memotivasi dan pengaruhnya pada penilaian perusahaan. Beberapa pemikir akuntansi telah mengajukan pertanyaan apakah konservatisme akuntansi merupakan konvensi yang berguna dalam sudut pandang objektif pelaporan keuangan (Devine, 1963 dan Sterling, 1967). Bukti empiris diperlukan sebelum seseorang dapat menentukan pengaruh konservatisme akuntansi pada penilaian perusahaan dan apakah investor mengapresiasi atau tidak praktik akuntansi tersebut.

Praktik akuntansi konservatif cenderung menciptakan cadangan tersembunyi dan, sebagai akibatnya menghasilkan nilai perusahaan masa depan ekspektasian yang lebih tinggi dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan yang menerapkan praktik akuntansi konservatif diharapkan akan dinilai lebih tinggi oleh investor dibanding perusahaan yang menerapkan praktik akuntansi yang kurang konservatif. Akan tetapi, konservatisme akuntansi juga dipandang sedang dalam konflik dengan prinsip *representational faithfulness*. FASB menyatakan hal ini secara sederhana dalam Statement of Financial Accounting Concepts No. 2:



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

The board emphasized that any attempt to understate results is likely to raise questions about the reliability and integrity of information about those results and will probably be self-defeating in the long run.

Konflik dalam pengumuman resmi pada penerimaan praktik akuntansi konservatif telah menyebabkan perbantahan bahwa akuntan seharusnya tidak menekankan konservatisme akuntansi di atas *representational faithfulness* karena melakukan hal tersebut dapat menyebabkan informasi akuntansi menjadi bias dan membuat angka-angka akuntansi kurang handal bagi pengguna (Ahmed et al., 1999). Studi ini berupaya menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi penting dan layak untuk menjamin relevansi nilai informasi akuntansi, terutama aset operasi, dalam penciptaan nilai perusahaan.

Tahapan Siklus Hidup Perusahaan

Selama perusahaan pada tahapan siklus hidup perusahaan yang berbeda mempunyai karakteristik ekonomik yang berbeda, maka tahapan siklus hidup perusahaan telah digunakan oleh analis keuangan dan peneliti akademik untuk menggambarkan atribut ekonomik perusahaan. Literatur-literatur pada tahapan siklus hidup perusahaan menyatakan bahwa (1) tahapan siklus hidup perusahaan dapat menjelaskan perbedaan-perbedaan dalam kondisi ekonomik dari atribut-atribut bernilai relevan seperti fungsi produksi dan set kesempatan investasi, (2) perusahaan pada tahapan siklus hidup yang berbeda perlu untuk mengelola bisnisnya secara berbeda supaya berhasil, dan (3) kesadaran perusahaan akan tahapan siklus hidup spesifiknya dapat memberikan pemahaman tentang dimana perusahaan selama ini dan dimana perusahaan di masa depan. Pemahaman ini, pada akhirnya, dapat membantu investor untuk memperoleh evaluasi yang lebih baik tentang perusahaan (Lee dan Nakicemovic, 1998; Anthony dan Ramesh, 1992; dan Black, 1998).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Penelitian sebelumnya memberikan bukti empiris bahwa keinformatifan ukuran akuntansi berbeda pada tahapan siklus hidup perusahaan yang berbeda. Beberapa studi analitis dan empiris telah menguji hubungan antara atribut-atribut ekonomik dan pilihan prosedur akuntansi. Watts dan Zimmerman (1986, 1990) memfokuskan pada manajemen laba dan menyatakan bahwa tingkat utang perusahaan mempengaruhi pilihan prosedur akuntansi. Skinner (1993) memberikan bukti pada hubungan antara peluang investasi perusahaan dan pilihan prosedur akuntansi. Akan tetapi, penelitian-penelitian tersebut menemukan hanya bukti yang terbatas pada hubungan langsung antara atribut-atribut ekonomik perusahaan dan pilihan prosedur akuntansi karena mereka menyatakan bahwa pilihan prosedur akuntansi berhubungan langsung dengan tingkat utang dan/atau kontrak kompensasi dan atribut-atribut ekonomik perusahaan mempengaruhi pilihan prosedur akuntansi hanya secara tidak langsung melalui tingkat utang dan/atau kontrak kompensasi.

Studi ini berupaya memberikan bukti empiris bahwa atribut ekonomik perusahaan (tahapan siklus hidup) dan pilihan prosedur akuntansi berhubungan tidak terbatas pada tingkat utang dan/atau kontrak kompensasi saja. Hal ini dilakukan dengan menguji peran laba operasi, aset operasi bersih, dan informasi lain pada penilaian ekuitas berbasis model penilaian FO dan menginvestigasi implikasi tahapan siklus hidup dalam penilaian pasar perusahaan. Sebagai tambahan, jika investor menganggap ketidakpastian yang tinggi tentang aliran kas masa depan perusahaan pada tahapan pertumbuhan awal atau tahapan penurunan akhir, maka praktik akuntansi konservatif, yang diasumsi mengurangi intervensi subjektif manajer untuk mengukur angka-angka akuntansi, akan meningkatkan keterandalan data akuntansi kepada investor.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011

Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Model Feltham-Ohlson

Model FO menarik dari sudut pandang empiris karena model tersebut memberikan ekspresi linear parsimoni yang menghubungkan nilai pasar perusahaan dengan informasi akuntansi yang dapat diamati dan informasi non-akuntansi. Secara spesifik, model FO mempunyai gambaran menarik untuk digunakan dalam pengujian empiris bagi disertasi ini. Pertama, model tersebut memberikan kerangka kerja teoretis untuk hubungan antara nilai ekuitas perusahaan, laba abnormal, dan nilai buku. Hal ini memungkinkan penelitian saat ini untuk mendasarkan pada model teoretis yang telah dibangun dengan baik untuk menghindari penggunaan model empiris *ad hoc* dalam prediksi dari arah dalam mana variabel penjelas mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, model FO menyatakan bahwa nilai buku aset keuangan terjadi bersamaan dengan nilai pasar dan penciptaan nilai perusahaan di luar nilai buku, yang sebagian besar dihasilkan dari aktivitas operasi. Model FO memungkinkan penelitian sekarang untuk menghilangkan kemungkinan bahwa agregasi aktivitas keuangan dan operasi dapat melemahkan pengaruh informasi bernilai relevan pada nilai perusahaan. Ketiga, model FO secara eksplisit menggabungkan akuntansi konservatif dan memungkinkan penelitian saat ini untuk mengukur derajat konservatisme akuntansi. Keempat, model FO juga menghubungkan pertumbuhan ekspektasian dengan nilai pasar perusahaan. Model tersebut menunjukkan bagaimana pertumbuhan berperan sebagai variabel penjelas dalam hubungannya dengan angka-angka akuntansi dasar menurut akuntansi konservatif. Tidak seperti model Ohlson, dalam mana pertumbuhan ekspektasian tidak dispesifikasi, model FO memberikan hubungan berarti antara penilaian perusahaan dan set kesempatan investasi yang menggarisbawahi penciptaan kekayaan (*wealth creation*).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011

Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Pembandingan dengan berbagai model *ad hoc* yang digunakan selama tiga dekade terakhir, model FO memberikan secara internal penilaian konsisten yang mengijinkan derivasi prediksi spesifik tentang dampak tidak hanya informasi akuntansi/non-akuntansi tetapi juga aturan pengukuran akuntansi/set kesempatan investasi pada nilai perusahaan.

Pengaruh Konservatisme Pada Perbedaan Relevansi Nilai Informasi Aliran Kas dan Akrual

Pengaruh konservatisme dapat dilihat dalam prinsip akuntansi berterima umum (PABU). Beberapa contoh adalah prinsip kos historis dan pembiayaan kos penelitian dan pengembangan. Selama konservatisme merupakan konstrain yang diatur PABU, maka praktik akuntansi di Indonesia diharapkan untuk melaksanakan semua konservatisme yang diatur tersebut. Stober (1996) mendokumentasi keseluruhan bias dalam nilai buku sedangkan Beaver dan Ryan (2000) menunjukkan hubungan antara bias tersebut dan ukuran konservatisme berbasis akuntansi. Ahmed et al. (2000) menunjukkan hubungan positif antara bias dengan kelipatan valuasi pada aset operasi. Feltham dan Ohlson (1995) menyajikan teori penilaian yang menetapkan hubungan antara konservatisme dan relevansi nilai informasi aliran kas dan akrual. Dalam modelnya, aliran kas akan meningkatkan aset keuangan sedangkan akrual operasi akan meningkatkan aset operasi. Selama aliran kas perioda sekarang mempengaruhi aset keuangan, maka aliran kas tidak diharapkan menghasilkan laba abnormal. Berbeda dengan aliran kas, akrual perioda sekarang mempengaruhi aset operasi. Pasar menggunakan konservatisme dalam aset operasi perioda awal untuk membentuk ekspektasi laba abnormal masa depan. Ketika aset operasi dicatat secara konservatif, maka akrual positif menghasilkan kenaikan dalam laba abnormal ekspektasian. Sebaliknya, akrual negatif mengimplikasikan bahwa beberapa peluang laba abnormal yang



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

terkait dengan konservatisme telah hilang, yang mengimplikasikan penurunan lebih besar dalam harga terkait dengan penyesuaian untuk konservatisme. Oleh karena itu, model FO memprediksi bahwa relevansi nilai akrual akan meningkat dalam konservatisme sedangkan relevansi nilai aliran kas tidak terpengaruh. Sehingga batasan yang diletakkan oleh PABU dan temuan dalam literatur sebelumnya bersama dengan hubungan antara aset operasi dan akrual operasi mengimplikasikan bahwa akrual operasi diekspektasikan mempunyai perbedaan relevansi nilai (θ_4) relatif terhadap aliran kas.

Hipotesis 1: Penilaian pasar terhadap akrual operasi adalah lebih besar daripada aliran kas.

Meskipun PABU meletakkan batasan-batasan pada praktik akuntansi, perusahaan masih mempunyai opsi yang tersedia yang dapat menurunkan atau menaikkan konservatisme. Opsi-opsi tersebut dapat berupa pilihan metoda akuntansi seperti keputusan bisnis lainnya. Salah satu contoh pilihan metoda akuntansi adalah asumsi aliran kos sediaan alternatif dari FIFO atau LIFO. Keputusan bisnis lainnya yang mempengaruhi tingkat konservatisme perusahaan meliputi investasi dalam pos-pos yang mana PABU mencatat paling sedikit kurang dari nilai pasar wajar seperti penelitian dan pengembangan atau periklanan. Kebanyakan pilihan akuntansi dan keputusan bisnis perusahaan dapat membuat beberapa perusahaan lebih konservatif dan beberapa lainnya lebih kurang konservatif (Salamon dan Kopel, 1993 dan Hagerman dan Zmijewski, 1979).

Stober (1996) mendokumentasikan bahwa jika nilai pasar melebihi nilai buku, mengindikasikan bias konservatif dalam nilai buku. Stober menemukan bahwa dalam tahun-tahun sewaktu *market-to-book ratio* lebih besar daripada satu, kelipatan penilaian (konservatisme) pada aset operasi juga lebih besar daripada



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

nol. Beaver dan Ryan (2000) memberikan bukti bahwa bias dalam *market-to-book* berkaitan dengan ukuran konservatisme akuntansi. Ahmed et al. (2000) menunjukkan implikasi konservatisme akuntansi bagi pelipat ganda pada aset operasi dalam FO model. Konsisten dengan Feltham dan Ohlson (1995) dan setelah mengendalikan hubungan antara ukuran konservatisme akuntansi dan pelipat ganda penilaian pada aset operasi, Ahmed et al. (2000) menemukan hubungan positif antara ukuran konservatisme akuntansi dan pelipat ganda penilaian pada aset operasi. Feltham dan Ohlson (1995) juga menyatakan bahwa hubungan konservatisme dan aset operasi mempunyai implikasi bagi kelipatan pada komponen akrual operasi laba. Selain itu, Feltham dan Ohlson (1995) menunjukkan bahwa perbedaan relevansi nilai akrual relatif dibanding aliran kas meningkat dalam konservatisme. Hal ini mengimplikasikan bahwa kenaikan tingkat konservatisme akan diasosiasikan dengan perbedaan relevansi nilai akrual.

Hipotesis 2: Penilaian pasar terhadap akrual operasi adalah lebih besar daripada aliran kas bagi perusahaan yang menunjukkan tingkat konservatisme tinggi daripada perusahaan yang menunjukkan tingkat konservatisme rendah.

Pengaruh Tahapan Siklus Hidup Perusahaan Pada Penilaian Perusahaan

Perusahaan pada tahapan siklus hidup yang berbeda seringkali mempunyai karakteristik ekonomik yang berbeda dan perusahaan pada tahapan siklus hidup perusahaan yang sama seringkali berbagi karakteristik ekonomik yang sama (Anthony dan Ramesh, 1992; dan Black, 1998). Kedua aktivitas bisnis perusahaan dan karakteristik ekonomik, seperti yang diwakili oleh tahapan siklus hidup, adalah variabel penjelas yang penting pada hasil operasi yang direfleksikan dalam laporan keuangan, dan aliran laba operasi abnormal masa depan yang menentukan nilai perusahaan.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Berdasar penilaian perusahaan yang mengaitkan dengan tahapan siklus hidup, maka penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa laba operasi dan aset operasi bersih akan mempunyai kelipatan penetapan harga yang lebih tinggi bagi perusahaan pada tahapan pertumbuhan dibanding perusahaan pada tahapan siklus hidup lainnya. Berdasar pada model FO, penelitian ini menguji hipotesis berikut:

Hipotesis 3: Investor akan menempatkan kelipatan yang lebih tinggi pada laba operasi abnormal dan aset operasi bagi perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan (*growth*) dibanding perusahaan pada tahap matang (*mature*) dan penurunan (*decline*).

C. Metoda Penelitian

Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar secara publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2000 sampai dengan 2007. Tahun 2000 dipilih sebagai tahun awal penelitian karena: pertama, mulai tahun 1995 BEI telah menggunakan sistem automatisasi JATS (*Jakarta Automatic Statistics*). Jenis perusahaan adalah perusahaan pemanufakturan. Untuk menghindari bias pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan semua kategori ukuran perusahaan, dari perusahaan berukuran kecil sampai dengan perusahaan berukuran besar. Di lain pihak, untuk menghindari *survivorship bias*, yaitu bias karena hanya menggunakan perusahaan yang konsisten saja terdaftar pada perioda penelitian, maka digunakan sampel perusahaan yang terdaftar selama perioda delapan tahun maupun yang kurang dari perioda tersebut.

Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data laporan tahunan diperoleh dari perusahaan sampel, bagian perpustakaan Bursa Efek Jakarta, dan bagian perpustakaan Asosiasi Emiten Indonesia. Data laporan keuangan dan pasar modal diperoleh dari pusat data Jakarta Stock Exchange: Public Companies Financial Statement di Program Magister Sains dan Doktor Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada, basis data BEJ yang tersedia di Pusat Pengembangan Akuntansi UGM, dan di www.jsx.co.id.

Model Penilaian Feltham dan Ohlson (1995) untuk Pengujian Pengaruh Konservatisme dan Tahapan Siklus Hidup Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan

Penelitian ini menggunakan model FO untuk pengujian hipotesis yang terkait dengan pengaruh konservatisme dan tahapan siklus hidup penilaian ekuitas perusahaan:

$$LOA_{it}^a = \omega_0 + \omega_1 LOA_{it-1}^a + \omega_2 AO_{it-1} + \varepsilon_{it+1} \text{ (Linear Information Model)} \quad (1)$$

$$G_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LOA_{it}^a + \alpha_2 AO_{it} + \varepsilon_{it} \text{ (Linear Valuation Model)} \quad (2)$$

Model Penilaian Feltham dan Ohlson (1995) untuk Pengujian Relevansi Nilai Akrua dan Aliran Kas

Dengan mengatur kembali istilah, dan mendeflasikan semua variabel dalam model FO, menghasilkan persamaan (3) untuk dinyatakan dalam formula returns sebagai berikut:

$$Ret_t = \theta_0 + \theta_1 L_t + \theta_2 \Delta L_t - \theta_3 (\Delta NB_{t-1}) + \theta_4 AKO_t + e_t \quad (3)$$

Untuk kepentingan parsimoni, maka P_{t-1} tidak dimunculkan. Dengan membandingkan persamaan (3) dan (4) menunjukkan bahwa θ_1 diharapkan



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

menjadi 1; θ_2 memberikan estimasi empirik dari α_1 (persistensi); θ_3 adalah fungsi dari α_1 yang digandakan dengan $R_f - 1$; e_t menunjukkan informasi lain; dan θ_4 adalah pengukuran α_2 (konservatisme). Sehingga, θ_4 adalah pengukuran empiris dari perbedaan relevansi nilai akrual operasi dibanding aliran kas operasi.

Pengujian Pengaruh Konservatisme Pada Perbedaan Relevansi Nilai Informasi Aliran Kas dan Akrual

Hipotesis 1 memprediksi bahwa secara rata-rata, akrual operasi akan menunjukkan perbedaan relevansi nilai daripada aliran kas. Hal ini meminta seluruh sampel perusahaan untuk mempraktikkan sejumlah tingkat tertentu dari konservatisme. Seperti pendapat Feltham dan Ohlson (1995) bahwa konservatisme harus menunjukkan respon terhadap akrual operasi yang berbeda dari respon terhadap komponen laba lainnya, dan θ_4 dalam persamaan (4) menangkap perbedaan tersebut.

Model regresi *pooled cross-sectional* dan *time-series* digunakan untuk menguji hipotesis 2. Menurut Bernard (1987), ketergantungan *cross-sectional* dalam variabel menghasilkan *understated OLS standard errors* yang menyebabkan *overstated t-statistics*. Untuk menghindari penggunaan *OLS statistics*, Bernard (1987) menyarankan untuk mengestimasi model berbasis pada tahunan, *cross-sectional* dan pengujian signifikansi *mean* untuk koefisien tahunan.

Hipotesis 3 menguji apakah perbedaan respon return terhadap akrual operasi adalah lebih besar untuk perusahaan yang menunjukkan tingkat konservatisme tinggi dibanding rendah. Untuk menguji hipotesis 3, perusahaan dibagi ke dalam kelompok “Konservatif” atau “Agresif.” Pengujian parametrik digunakan untuk mengukur signifikansi perbedaan secara statistik dalam θ_4 untuk kedua kategori tersebut.

Pengujian Pengaruh Tahapan Siklus Hidup Pada Penilaian Perusahaan

Berdasar pada indikator tahapan siklus hidup yang digunakan dalam Anthony dan Ramesh (1992), dan Black (1998), penelitian ini mengklasifikasi tahun perusahaan sampel ke dalam tahapan siklus hidup pertumbuhan (*Growth*), matang (*Mature*), dan penurunan (*Decline*). Pengujian hipotesis keempat dilakukan dengan menggunakan regresi *pooled cross-sectional* dan *time-series* dengan intersep dan *slope* variabel kategoris untuk tahapan siklus hidup yang berbeda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$G_{it} = \alpha_{0l} + \alpha_{1l} LOA_{it}^a + \alpha_{2l} AO_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

dalam hal ini $l = u$ untuk perusahaan Pertumbuhan, w untuk perusahaan Matang, dan t untuk perusahaan Penurunan.

Pengukuran Konservatisme

Penelitian ini mengukur tingkat konservatisme akuntansi spesifik perusahaan dengan menghitung estimasi konservatisme rata-rata spesifik perusahaan dari persamaan (1).

$$LOA_{it}^a = \omega_0 + \omega_1 LO_{it-1}^a + \omega_2 AO_{it-1} + \varepsilon_{it+1} \quad (\text{Linear Information Model})$$

Untuk menguji pengaruh konservatisme pada reaksi pasar terhadap kelipatan penilaian dan perbedaan relevansi nilai akrual serta aliran kas, sampel dibagi ke dalam strata “Konservatif” dan “Agresif.”

Studi ini menguji konservatisme relatif terhadap konservatisme median industri, yang dilakukan investor ketika mereka membuat keputusan investasi. Estimasi konservatisme rata-rata spesifik perusahaan dibandingkan dengan estimasi median industri, yang dihitung dari persamaan (1) dengan menggunakan

semua perusahaan sampel. Jika koefisien konservatisme spesifik perusahaan lebih besar daripada koefisien median industri, maka sampel perusahaan dikategorikan sebagai “konservatif” atau agresif.”

Klasifikasi Tahapan Siklus Hidup Perusahaan

Untuk mengklasifikasi tahun perusahaan sampel ke dalam tahapan siklus hidup, studi ini menggunakan empat variabel klasifikasi yang sering digunakan dalam penelitian siklus hidup sebelumnya (Anthony dan Ramesh, 1992; dan Black, 1998): umur perusahaan (UP), persentase pertumbuhan penjualan (PP), pengeluaran modal dibagi dengan nilai total perusahaan (PM), dan pembayaran dividen tahunan dibagi laba bersih (PD). Variabel UP diperoleh dari laporan tahunan sebagai perbedaan antara tahun kini dan tahun awal pendirian untuk masing-masing tahun perusahaan.

$$PP_t = \frac{JUAL_t - JUAL_{t-1}}{JUAL_{t-1}} \times 100 \quad (PP)$$

$$PM_t = \frac{PEDAL_t}{NILAI_t} \times 100 \quad (PM)$$

$$PD_t = \frac{DIV_t}{LSPO_t} \times 100 \quad (PD)$$

dalam hal ini

JUAL = penjualan bersih,

PEDAL = pengeluaran modal,

NILAI = nilai pasar ekuitas,

DIV = dividen saham biasa, dan

LSPO = laba sebelum pos luar biasa dan operasi yang dihentikan.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam model empiris dan definisinya adalah sebagai berikut:

- (i) H : harga saham pada tiga bulan setelah penerbitan laporan keuangan.
- (ii) G : *goodwill* yang tidak tercatat yang diukur sebagai harga saham dikurangi nilai buku ekuitas.
- (iii) Ret : returns sesuaian pasar yang dikumulasikan selama periode 12 bulan berakhir tiga bulan setelah akhir tahun fiskal. Karena *market-wide returns* mempunyai asosiasi yang rendah dengan laba (Dechow, 1994, 13).
- (iv) AO : aset operasi yang diukur sebagai nilai buku ekuitas dikurangi kas dan sekuritas pasar dan investasi lainnya dan uang muka, ditambah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan *minority interest*.
- (v) LO : laba operasi yang diukur sebagai laba sebelum pos-pos luar biasa dikurangi pendapatan bunga ditambah biaya bunga, dividen preferen, dan *minority interest*.
- (vi) AKO_t : akrual operasi yang diukur sebagai laba operasi dikurangi aliran kas.
- (vii) PLO : adalah pos luar biasa yang diukur dari pos-pos luar biasa sebelum laba dan operasi yang tidak berlanjut
- (viii) NB : adalah nilai buku ekuitas perusahaan yang diukur dari nilai buku awal ditambah nilai buku akhir ekuitas dibagi dua.
- (ix) L : adalah total laba yang diukur dari laba yang dihasilkan dari aktivitas operasi dan aktivitas keuangan.

D. Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian

Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar secara publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2000 sampai dengan 2007. Terdapat sebanyak 177 sampel perusahaan yang digunakan dalam pengujian hipotesis. Untuk menguji hipotesis satu, sampel yang sesuai kualifikasi data dibagi ke dalam strata Konservatif dan Agresif dengan membandingkan estimasi rata-rata spesifik konservatisme dengan estimasi rata-rata industri dari persamaan (1). Jika koefisien konservatisme rata-rata spesifik lebih besar (lebih kecil) daripada koefisien rata-rata industri, maka sampel perusahaan dikategorikan sebagai Konservatif (Agresif). Deskripsi sampel yang dikategorikan dalam kelompok Konservatif dan Agresif dapat dilihat dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1. Deskripsi Klasifikasi Relatif Sampel Konservatif dan Agresif

Hipotesis	Kategori		Total
	Konservatif	Agresif	
Hipotesis 1 dan 2	96	81	177

Seperti tampak pada tabel 4.1, untuk pengujian hipotesis satu terdapat sebanyak 96 sampel perusahaan Konservatif dan 81 sampel perusahaan Agresif dari 177 sampel perusahaan secara keseluruhan. Dari deskripsi sampel tersebut tampak bahwa komposisi perusahaan publik di Indonesia relatif lebih banyak yang Konservatif daripada perusahaan Agresif. Deskripsi sampel tersebut sesuai dengan hasil penelitian Qiang (2003) yang membuktikan bahwa terdapat peningkatan kecenderungan perusahaan di Amerika untuk menerapkan konservatisme akuntansi secara sukarela. Widya (2004) mereplikasi penelitian Qiang (2003) dan menemukan bukti yang sama untuk Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan mempunyai insentif untuk melaporkan

secara konservatif bahkan dalam kondisi tidak adanya aturan dan regulasi yang memerintahkan pelaporan secara konservatif.

Berkaitan dengan pengujian hipotesis kedua, maka sampel perusahaan harus terlebih dahulu diklasifikasikan berdasar siklus hidupnya (Dewasa, Pertumbuhan, dan Penurunan). Untuk mengklasifikasi tahun perusahaan sampel ke dalam tahapan siklus hidup, studi ini menggunakan empat variabel klasifikasi yang sering digunakan dalam penelitian siklus hidup sebelumnya (Anthony dan Ramesh, 1992; dan Black, 1998): umur perusahaan (UP), persentase pertumbuhan penjualan (PP), pengeluaran modal dibagi dengan nilai total perusahaan (PM), dan pembayaran dividen tahunan dibagi laba bersih (PD). Hasil klasifikasi sampel perusahaan ke dalam masing-masing tahapan siklus hidup dan tingkat konservatisme akuntansi dapat dilihat dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2. Deskripsi Sampel Dewasa, Pertumbuhan, dan Penurunan

Hipotesis	Dewasa	Pertumbuhan	Penurunan	Total
Hipotesis 3	37	60	80	177

Dari Tabel 4.2 terlihat bahwa sampel perusahaan terbanyak ada dalam kategori Penurunan, yaitu 80 perusahaan. Perusahaan dalam tahapan Pertumbuhan sebanyak 60 perusahaan, dan perusahaan dalam tahapan Dewasa sebanyak 37 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Tabel 4.3 memberikan deskripsi variabel penelitian dalam pengujian hipotesis pertama. Terlihat dari tabel tersebut bahwa perusahaan Konservatif mempunyai rata-rata *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang Agresif.

**Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Relevansi Nilai Akrua
Operasi dan Aliran Kas Operasi (Konservatif atau Agresif)**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
Panel A: Sampel Total					
RET	177	(0,33)	14,56	0,05	0,58
L	177	2,52	7.017,09	569,35	876,48
ΔL	177	(3.452,66)	4.719,08	0,89	577,73
$\Delta NB_{.1}$	177	(3.973,62)	4.450,72	61,60	429,74
AKO	177	1,29	18.0461,4	3.523,49	11.914,15
Panel B: Konservatif					
RET	96	0,57	3.885,76	407,87	638,77
L	96	5,85	7.017,09	752,01	1.073,56
ΔL	96	(3.377,66)	4.719,08	9,32	676,85
$\Delta NB_{.1}$	96	(3.973,62)	4.450,72	81,59	477,72
AKO	96	54,68	18.0461,40	6.186,84	15.695,08
Panel C: Agresif					
RET	81	(0,33)	14,56	0,08	0,86
L	81	2,52	4.549,32	352,88	477,05
ΔL	81	(3.452,66)	3.854,06	(9,10)	432,26
$\Delta NB_{.1}$	81	(2.885,88)	3.572,07	37,91	363,87
AKO	81	1,29	1.797,85	366,92	266,56

Tabel 4.4 menyajikan statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian untuk perusahaan dengan tahapan siklus hidup Pertumbuhan, Dewasa, dan Penurunan. Perusahaan pada tahapan Pertumbuhan menunjukkan aset operasi yang lebih tinggi di antara semua tahapan siklus hidup. Hal ini mengkonfirmasi temuan dari Pashley dan Philippatos (1990) bahwa perusahaan dalam tahapan siklus hidup awal, secara rata-rata, investasi sejumlah besar dana dalam pabrik dan perlengkapannya. Pada tabel yang sama tampak bahwa perusahaan pada tahapan penurunan menunjukkan rata-rata nilai ekuitas (G) yang paling rendah, artinya investor mempersepsikan nilai ekuitas perusahaan pada tahapan ini sebagai yang paling rendah di antara tahapan siklus hidup lainnya. Menurut Anthony dan Ramesh (1992) dan Black (1998), pada tahapan penurunan,

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

permintaan untuk produk perusahaan menghilang, penjualan turun secara signifikan, kecenderungan terjadi kerugian, dan pembayaran dividen berhenti.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Perusahaan berdasar siklus hidup

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
Panel A: Sampel Total					
G	177	(11.839,71)	47.876,38	293,47	2.788,60
LO	177	(18,18)	10.047,89	478,83	1.116,01
AO	177	1,29	18.0461,4	3.254,03	10.534,21
Panel B: Pertumbuhan					
G	60	(4.121,25)	8.536,26	58,82	1.138,62
LO	60	5,78	8.372,01	636,94	999,67
AO	60	31,54	15.304,67	962,7735	1.591,624
Panel E: Dewasa					
G	37	(4.488,97)	25.421,42	301,28	2.046,39
LO	37	(10,5)	7.746,38	449,30	1.016,61
AO	37	4,1	47.293,06	1.880,67	3.724,33
Panel H: Penurunan					
G	80	(11.839,71)	47.876,38	466,13	3.775,39
LO	80	(4,7)	10.047,89	499,80	1.222,55
AO	80	13,5	18.0461,4	4.815,00	14.661,01

Pemilihan Model Penelitian Yang Efisien

Semua model pengujian hipotesis (1, 2, dan 3) dalam penelitian ini akan dianalisis dengan model data panel *common effects* dan *fixed effects*. Pendekatan yang paling sederhana dalam pengolahan data panel adalah dengan menggunakan model *common effects*. Kelemahan terbesar dalam model *common effects* adalah asumsi intersep dan slope dari model regresi dianggap konstan secara *cross section* maupun *time series*. Kelemahan ini kemudian diatasi dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai intersep antar unit cross section. Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effects model*). Pemilihan spesifikasi model yang lebih baik akan dilakukan dengan uji Chow. Rumus uji Chow sebagai berikut:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS (N \cdot T - N - K)}$$

Dengan mana:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (Merupakan *Sum of Square Residual* dari estimasi panel dengan metode pool least squares/common intercept)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (Merupakan *Sum of Square Residual* dari estimasi data panel dengan model *fixed effect*)

N= Jumlah data *cross section*

T= Jumlah data *time series*

K=Jumlah variabel penjelas

Tabel 4.5. Hasil Pengujian Model yang Efisien

Model Pengujian	F _{Statistics} >/< F _{tabel}	Pemilihan Model
Hipotesis 1	5,38 > 1,17	Model <i>fixed effects</i>
Hipotesis 2 Konservatif	3,36 > 1,17	Model <i>fixed effects</i>
Hipotesis 2 Agresif	5,10 > 1,17	Model <i>fixed effects</i>
Hipotesis 3 Dewasa	2,34 > 1,39	Model <i>fixed effects</i>
Hipotesis 3 Pertumbuhan	9,12 > 1,32	Model <i>fixed effects</i>
Hipotesis 3 Penurunan	7,61 > 1,32	Model <i>fixed effects</i>

Jika nilai CHOW *Statistics* (F_{Stat}) lebih besar dari F_{Tabel}, maka hipotesis nol ditolak sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effects* atau sebaliknya. Hasil pengujian model yang efisien menunjukkan bahwa semua model pengujian hipotesis menolak hipotesis nol karena F_{stat} lebih besar dari F_{tabel}. Jadi model *fixed effects* yang digunakan untuk menganalisis pengujian semua hipotesis (1, 2, 3, 4, dan 5).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011

Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Uji Asumsi Klasik

Secara ekonometri, penelitian yang menggunakan pendekatan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Squares*) harus memenuhi prinsip-prinsip asumsi klasik. Sebelum menganalisis hasil pengujian hipotesis, semua model penelitian harus lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah:

1. Uji Autokorelasi.

Gejala autokorelasi terjadi apabila nilai *error* dalam periode tertentu berhubungan dengan nilai *error* sebelumnya. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM* (uji BP-LM). Uji BP-LM pada penelitian ini digunakan sebagai uji yang paling utama untuk mendeteksi nilai residual dari penelitian sudah terbebas dari gejala autokorelasi. Hasil estimasi uji BP-LM untuk semua model penelitian menunjukkan bahwa semua model penelitian bebas autokorelasi.

2. Uji Heteroskedastisitas.

Gejala Heteroskedastisitas terjadi bila variabel pengganggu mempunyai varians yang tidak konstan. Deteksi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan

- Uji Park. Uji Park menjelaskan munculnya gejala Heteroskedastisitas karena nilai residual tergantung dari nilai variabel independen. Berdasarkan Uji Park terhadap semua model penelitian, didapatkan nilai probabilitas seluruh variabel independen $> probability\ statistics$ ($\alpha=5\%$) artinya seluruh variabel independen tidak signifikan menjelaskan variabel dependen. Jadi dapat disimpulkan semua model penelitian tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.
- Uji White Heteroskedastisitas. Uji White adalah uji lain untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan Uji WH *no cross terms* untuk semua model penelitian, didapatkan nilai $Obs \cdot R^2 / \text{Nilai } \chi^2 \text{ hitung} < \text{nilai}$

χ^2 -tabel. Hasil estimasi menunjukkan bahwa H_a diterima yang artinya semua model penelitian tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Normalitas. Uji Normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengevaluasi apakah nilai residual dari model yang dibentuk sudah normal atau tidak. Konsep pengujian uji normalitas menggunakan pendekatan *Jarque-Berra test*. Hasil estimasi menunjukkan bahwa residual seluruh *cross section* dari semua model penelitian berdistribusi normal, karena nilai probabilitas seluruh *cross section* $> \alpha = 5\%$.
4. Uji Multikolinearitas. Gejala Multikolienaritas adalah adanya korelasi linear antar variabel independen. Penelitian ini menggunakan:
 - Deteksi Klein. Deteksi Klein dilakukan dengan melakukan regresi suatu variabel independen dengan variabel independen lain. *Rule of thumb*, dengan membandingkan nilai R^2 model dengan nilai R^2 regresi *auxiliary*. Bila nilai R^2 regresi *auxiliary* nilai R^2 model, maka model mengandung gejala multikolinearitas. Berdasarkan deteksi Klein semua model pengujian hipotesis mempunyai nilai R^2 dari regresi *auxiliary* $<$ nilai R^2 model. Dari urain tersebut dapat disimpulkan, berdasarkan deteksi Klein model penelitian tidak memiliki gejala multikolinearitas.
 - Deteksi *Variance Inflation Factor* (VIF). *Rule of thumb* deteksi VIF adalah model akan memiliki gejala multikolinearitas jika nilai VIF > 10 . Hasil perhitungan menunjukkan nilai VIF semua model penelitian untuk dua regresi *auxiliary* < 10 , maka dapat dipastikan semua model tidak memiliki gejala multikolinearitas.
 - Deteksi nilai Tolerance (TOL). *Rule of thumb* mendeteksi gejala multikolinearitas menggunakan nilai TOL adalah jika regresi *auxiliary* memiliki nilai TOL mendekati nilai 0 maka model mengandung gejala multikolinearitas. Hasil perhitungan menunjukkan nilai TOL dari dua

regresi *auxiliary* untuk semua model pengujian hipotesis menjauhi nilai 0, maka dapat dipastikan semua model penelitian tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Hasil Pengujian Pengaruh Konservatisme Pada Perbedaan Relevansi Nilai Informasi Aliran Kas dan Akrua

Pengujian hipotesis 1 yang memprediksi bahwa secara rata-rata, akrua operasi akan menunjukkan perbedaan relevansi nilai daripada aliran kas, diterapkan pada seluruh sampel. Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel akrua kas operasi (AKO) negatif signifikan secara statistik (-0,002, $\alpha < 0,005$). Hal ini berarti bahwa hipotesis 1 tidak didukung, tampak pada tabel 4.6.

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Pengaruh Konservatisme Pada Perbedaan Relevansi Nilai Informasi Aliran Kas dan Akrua

$Ret_t = \theta_0 + \theta_1 L_t + \theta_2 \Delta L_t - \theta_3(\Delta NB_{t-1}) + \theta_4 AKO_t + e_t$					
Variabel	Prediksi Tanda	Koefisien	Std. Error	t-statistik	Prob.
L_t	Positif	-0,084	0,064	-1,329	0,184
ΔL_t	Positif	0,028	0,066	0,432	0,666
ΔNB_{t-1}	Negatif	-0,133	0,103	-1,292	0,197
AKO_t	Positif	-0,002	0,001	-2,33	0,020
F-statistik = 5,381			Adjusted R ² = 0,426		
Prob. (F-statistik) = 0,000					

Hasil pengujian tersebut mengkonfirmasi beberapa hasil penelitian relevansi nilai yang inkonklusif. Amir and Lev (1996) menyatakan bahwa informasi akuntansi (laba dan aliran kas) telah mengalami penurunan relevansi nilai karena dampak perubahan teknologi operasi dan kondisi ekonomi yang tidak terefleksi dalam sistem pelaporan keuangan. Di sisi lain, Collins et al. (1997) dan Francis dan Schipper (1999) menyatakan bahwa informasi akuntansi tidak mengalami

penurunan tetapi digantikan oleh informasi non akuntansi, yaitu nilai buku ekuitas.

Dengan membagi sampel penelitian ke dalam strata Konservatif dan Agresif, pengujian hipotesis 2 bertujuan untuk memberikan bukti bahwa terdapat relevansi nilai informasi akuntansi dan nonakuntansi untuk perusahaan yang mengikuti praktik akuntansi konservatif. Hasil pengujian ditunjukkan dalam menunjukkan bahwa semua variabel penelitian signifikan secara statistis dan sesuai dengan tanda yang diprediksikan. Variabel laba (L_t) sebagai proksi informasi akuntansi menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap return (0,0000063, $\alpha = 0,0015$). Hasil yang sama tampak pada variabel informasi non akuntansi, yaitu variabel persistensi ($\Delta L_t = 0,00000098$, $\alpha = 0,0958$) dan informasi lainnya ($\Delta NB_{t-1} = -0,0000009$, $\alpha = 0,0000$). Variabel AKO yang menunjukkan perbedaan relevansi nilai antara aliran kas dan akrual operasi, menunjukkan bahwa pengaruh positif yang signifikan secara statistis.

Tabel 4.7. Hasil Pengujian Pengaruh Konservatisme Pada Perbedaan Relevansi Nilai Informasi Aliran Kas dan Akrual (Konservatif dan Agresif)

$Ret_t = \theta_0 + \theta_1 L_t + \theta_2 \Delta L_t - \theta_3 (\Delta NB_{t-1}) + \theta_4 AKO_t + e_t$						
Variabel	Koef.	Std. Error	t-stat	Prob.	Adj. R ²	F-stat. (Prob.)
Panel A: Konservatif						
L_t	0,0000063	0,0000082	0,772	0,0015	0.299	3.476
ΔL_t	0,00000098	0,0000074	0,133	0,0958		(0,000)
ΔNB_{t-1}	-0,0000009	0,000015	-0,061	0,0000		
AKO_t	0,0000001	0,0000003	0,286	0,0199		
Panel B: Agresif						
L_t	-0,000012	0,000012	-0,964	0,335	0.407	4.965
ΔL_t	0,000029	0,000016	1,835	0,067		(0,000)
ΔNB_{t-1}	-0,000024	0,000066	-0,369	0,712		
AKO_t	-0,000163	0,000147	-1,111	0,267		



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Hasil yang berbeda ditunjukkan pada tabel 4.7, Panel B. Pengujian dilakukan pada sekelompok perusahaan dalam strata Agresif. Semua variabel tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap return saham. Secara keseluruhan hasil pengujian mendukung hipotesis 2 bahwa terdapat perbedaan relevansi nilai yang lebih besar terhadap akrual operasi dibanding aliran kas bagi perusahaan Konservatif.

Dukungan terhadap hipotesis 2 mengkonfirmasi penelitian Stober (1996) dan Ahmed et al. (2000). Kedua penelitian tersebut memberikan bukti bahwa terdapat hubungan positif antara konservatisme akuntansi dan perbedaan relevansi nilai antara aliran kas dan akrual operasi. Artinya semakin konservatif metoda akuntansi perusahaan maka pasar akan lebih merespon akrual operasi daripada aliran kas. Relevansi nilai informasi akuntansi dan nonakuntansi juga lebih ditunjukkan pada perusahaan yang konservatif dibanding agresif. Hasil ini mengkonfirmasi kembali bukti dari penelitian Stober (1989) dan Basu (1997) bahwa konservatisme akuntansi mempengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi dan informasi lainnya.

Hasil Pengujian Pengaruh Tahapan Siklus Hidup Pada Penilaian Perusahaan

Untuk menguji hipotesis keempat (H3), sampel yang memenuhi kualifikasi dibagi ke dalam strata Pertumbuhan, Matang, dan Penurunan. Persamaan (4) diuji untuk menjawab apakah relevansi nilai laba operasi abnormal dan aset operasi berbeda sepanjang tahapan siklus hidup. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel, yaitu laba operasi abnormal (LOA) dan aset operasi (AO), berpengaruh signifikan secara statistik ($\alpha < 0,05$) di semua tahapan siklus hidup perusahaan. Hasil ini mengkonfirmasi penelitian sebelumnya (Anthony dan Ramesh, 1992;

Black, 1998 dan Atmini; 2001) bahwa tahapan siklus hidup mempengaruhi keinformativan informasi akuntansi.

Tabel 4.8. Hasil Pengujian Pengaruh Tahapan Siklus Hidup Pada Penilaian Perusahaan

$$G_{it} = \alpha_{0l} + \alpha_{1l} LOA_{it}^a + \alpha_{2l} AO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Koef.	Std. Error	t-stat	Prob.	Adj. R ²	F-stat. (Prob.)
Panel A: Dewasa						
LOA	0,197	0,084	2,356	0,019	0,285	194,563
AO	-0,006	0,001	-8,816	0,000		(0,000)
Panel B: Pertumbuhan						
LOA	0,225	0,067	3,377	0,001	0,550	10,590
AO	0,104	0,040	2,599	0,010		(0,000)
Panel C: Penurunan						
LOA	-0,482	0,119	-4,065	0,000	0,532	20,810
AO	-0,002	0,001	-4,851	0,000		(0,000)

Pada tahap Dewasa, variabel laba operasi abnormal (LOA) mempengaruhi *goodwill* positif dan signifikan secara statistik. Variabel aset operasi (AO), sebaliknya, menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa investor mengapresiasi secara positif laba perusahaan di tahapan Dewasa. Pada tahapan ini, investor mengharapkan pembagian deviden dari perusahaan. Laba positif dalam jumlah yang besar mencerminkan kondisi perusahaan yang mapan sehingga mampu membayar dividen yang tinggi sehingga diharapkan harga saham tinggi. Investor menganggap bahwa aset operasi perusahaan tidak berelevansi nilai dibanding laba operasi perusahaan. Temuan ini mengkonfirmasi Anthony dan Ramesh (1992) dan Black (1998) bahwa laba berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Variabel laba operasi abnormal (LOA) dan aset operasi (AO) menunjukkan pengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap *goodwill* pada tahapan Pertumbuhan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor menilai bahwa laba operasi abnormal dan aset operasi yang semakin meningkat akan semakin relevan dalam pengambilan keputusan. Laba operasi dan aset operasi yang meningkat menunjukkan kesempatan bertumbuh di masa depan. Hasil pengujian ini memberikan dukungan temuan penelitian terdahulu (Anthony dan Ramesh, 1992; Black, 1998; dan Pashley dan Philippatos, 1990). Mereka memberikan bukti bahwa perusahaan pada tahapan Pertumbuhan menunjukkan pertumbuhan laba yang tinggi dan cenderung mempunyai teknologi (aset) yang tinggi.

Relevansi nilai informasi laba operasi dan aset operasi semakin menurun di tahapan Penurunan. Hal ini tampak dari tanda negatif dari koefisien variabel laba operasi abnormal (LOA) dan aset operasi (AO). Anthony dan Ramesh (1992) dan Black (1998) menyatakan bahwa pada tahapan ini ada kecenderungan terjadinya kerugian dan mengakibatkan terhentinya pembagian deviden. Perusahaan juga lebih cenderung untuk memperbaiki likuiditasnya daripada investasi dalam aset operasi.

Untuk melihat adanya perbedaan penilaian pasar antara perusahaan pada tahapan siklus hidup Pertumbuhan, Dewasa, dan Penurunan, maka digunakan uji beda koefisien Chow. Hasil Pengujian ditunjukkan dalam tabel 4.14. Nilai CHOW statistics dalam tabel 4.9 ($F_{Stat} = 21,15$) lebih besar dari $F_{Tabel} = 2,73$, maka hipotesis nol ditolak dan disimpulkan bahwa koefisien-koefisien regresi pada perusahaan dengan dalam tahapan Pertumbuhan, Dewasa, dan Penurunan adalah berbeda.

Tabel 4.9. Hasil Pengujian Beda Koefisien Chow Tahapan Siklus Hidup

CHOW TEST tahapan siklus		
RSSr	=	4,250,000,000
RSSur	=	3,415,000,000
$n1+n2+n3-2k$	=	173
k	=	2
RSSr-RSSur	=	835,000,000
$(RSSr-RSSur)/k:A$	=	417,500,000
$RSSur/(n1+n2+n3-2k):B$	=	19,739,884
A/B	=	21.15
F tabel	=	2.73
numerator	=	173
denominator	=	2

Hasil penelitian secara keseluruhan mendukung hipotesis 4 bahwa investor akan menempatkan kelipatan yang lebih tinggi pada laba operasi abnormal dan aset operasi bagi perusahaan yang berada pada tahap Pertumbuhan (*growth*) dibanding perusahaan pada tahap Dewasa (*mature*) dan Penurunan (*decline*). Hal ini terlihat dari koefisien variabel laba operasi abnormal dan aset operasi dari masing-masing tahapan siklus hidup. Di samping itu, R^2 untuk perusahaan pada tahapan Pertumbuhan menunjukkan nilai yang paling tinggi (0,550) dibanding tahapan Dewasa (0,285) dan Penurunan (0, 532).

E. Simpulan, Implikasi, Keterbatasan, dan Saran

Secara umum dapat disimpulkan bahwa konservatisme akuntansi, dan tahapan siklus hidup mempengaruhi relevansi nilai dan perbedaan relevansi nilai informasi akuntansi/nonakuntansi. Penelitian ini memberikan bukti bahwa pasar mengevaluasi informasi akuntansi secara berbeda untuk perusahaan pada tahapan siklus hidup yang berbeda.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa konservatisme akuntansi mempengaruhi perbedaan relevansi nilai antara aliran kas dan akrual operasi. Studi ini didorong dari implikasi penilaian ekuitas perusahaan dari hubungan antara konservatisme akuntansi dan aset operasi serta hubungan antara aset operasi dan akrual operasi dalam model FO (1995). Dengan semakin banyaknya perusahaan yang mengadopsi praktik akuntansi konservatif, seharusnya pasar lebih merespon akrual operasi dibanding aliran kas.

Kelemahan penelitian ini adalah proksi reaksi pasar terhadap perbedaan relevansi nilai aliran kas dan akrual operasi. Dalam penelitian ini, penilaian pasar diproksikan dengan return saham pada periode tiga bulan setelah pengungkapan laporan tahunan. Banyaknya saham yang tidak aktif diperdagangkan dan keakuratan tanggal publikasi laporan keuangan menyebabkan sulitnya mengidentifikasi secara tepat penilaian pasar terhadap publikasi laporan keuangan tersebut.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengidentifikasi secara tepat publikasi laporan keuangan. Dengan demikian penelitian akan lebih *robust* karena return saham yang digunakan menunjukkan reaksi pasar sesungguhnya terhadap publikasi pengungkapan tersebut.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. S., R. M. Morton, dan T. Schaefer. 1999. Accounting conservatism and the valuation of cccounting numbers: evidence on the Feltham-Ohlson (1996) model. *Working Paper*, Syracuse University.
- Ali, A. 1994. The incremental information content of earnings, working capital from operations, and cash flows. *Journal of Accounting Research*, 61-73.
- Amir, E., dan B. Lev. 1996. Value-relevance of nonfinancial information: the wireless communication industry. *Journal of Accounting and Economics*, 3-30.
- Anthony, J., dan K. Ramesh. 1992. Association between accounting performance measures and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 203-227.
- Atmini, S. 2002. Asosiasi siklus hidup perusahaan dengan *incremental value relevance* informasi laba dan arus kas. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5 (3): 257-276.
- Ball, R., dan P. Brown. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159-178.
- Basu, S. 1997. Conservatism and the asymmetric timelines of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29 (February): 3-37.
- Beaver, W. 1998. *Financial reporting: An accounting revolution*. Third Edition, Prentice Hall.
- Bernard, V., dan T. Stober. 1989. The nature and amount of information in cash flows and accruals. *The Accounting Review*, 624-652.
- Black, E. 1998. Life cycle impacts on the incremental value-releance of earnings and cash flow measures. *The Journal of Financial Statement Analysis*, 40-56.
- Bowen, R. M., D. Burgstahler, dan L. A. Daley. 1987. The incremental information content of accruals versus cash flows. *The Accounting Review*, 62: 723-747.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

- Burgstahler, D., dan I. Dichev. 1997. Earnings, adaptation, and equity value. *Journal of Accounting and Economics*, 39-67.
- Cheng, C. S., C. S. Liu, dan T. F. Schaefer. 1996. Earnings performance and the incremental information content of cash flows from operations. *Journal of Accounting Research*, 34(Spring): 173-181.
- Collins, D., E. Maydew, dan I. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. 1992. *Journal of Accounting and Economics*, 39-67.
- Dechow, P. 1994. Accounting earnings and cash flows measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 3-24.
- Devine, C. 1963. The rule of conservatism reexamined. *Journal of Accounting Research*, 127-138.
- Feltham, G., dan J. Ohlson. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 689-731.
- Feltham, G., dan J. Ohlson. 1996. Uncertainty resolution and the theory of depreciation measurement. *Journal of Accounting Research*, 209-234.
- Financial Accounting Standards Board. 1984. *Objectives of financial reporting by business enterprises*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 5, South-Western College Publishing.
- Financial Accounting Standards Board. 1984. *Qualitative characteristics of accounting information*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2, South-Western College Publishing.
- Financial Accounting Standards Board. 1984. *Reporting comprehensive income*. Statement of Financial Accounting Standards No. 130, South-Western College Publishing.
- Healy, P., K. Palepu, and A. Sweeney. 1995. Do firms benefit from expanded voluntary disclosure? *Working Paper*.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

- Jorion, P., dan E. Talmor. 2002. Value relevance of financial and non-financial information in emerging industries: the changing role of web traffic data. *Working Paper*. University of California at Irvine and London Business School.
- Khomsiyah. 2005. Analisis hubungan struktur dan indeks corporate governance dengan kualitas pengungkapan. *Disertasi*. Universitas Gadjah Mada: Yogyakarta.
- Lee, T., dan N. Nakicenovic. 1988. Techonolgy life cycles and business decisions. *International Journal of Technology Management*, 411-426.
- Lev, B. 1989. On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research*, 153-192.
- Park, Y, dan K. H Chen. 2006. The effect of accounting conservatism on firm valuation. *Journal of Applied Business Research*, 22 (3): 75-92.
- Park, Y. 2002. The effect of accounting conservatism on firm valuation. *Working Paper*.
- Pashley, M., dan G. Philipattos. 1990. Voluntary divestitures and corporate life-cycle: some empirical evidence. *Applied Economics*, 1181-1196.
- Patell, J. M., dan R. Kaplan. 1977. The information content of cash flow data relative to annual earnings. *Working Paper*, Stanford University.
- Qiang, X. 2003. The economic determinants of self-imposed accounting conservatism. *Dissertation*. State University of New York at Bufallo: 1-41.
- Rayburn, J. 1986. The association of operating cash flow and accruals with security returns. *Journal of Accounting Research*, 24(supplement): 112-137.
- Ryan, S. 1995. A model of accruals measurement with implications for the evolution of the book-to-market ratio. *Journal of Accounting Research*, 95-112.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

- Salamon, G. L., dan R. Kopel. 1993. Accounting method related misspesification in cross-sectional capital market research designs. *Journal of Accounting and Public Policy*, 12: 271-238.
- Skinner, D. 1993. The investment opportunity set and accounting procedure choice. *Journal of Accounting and Economics*, 407-445.
- Staubus, G. 1985. An induced theory of accounting measurement. *The Accounting Review*, 53-75.
- Sterling, R. 1967. Conservatism: the fundamental principle of valuation in traditional accounting. *Abacus*. 109-132.
- Stober, T. 1996. Do prices behave as if accounting book values are conservative? Cross-sectional test of the Feltham-Ohlson valuation model. *Working Paper*.
- Subramanyam, K. 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 249-282.
- Warfield, T., J. Wild, dan K. Wild. 1995. Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 61-92.
- Watts, R., dan J. Zimmerman. 1990. Positive accounting theory: a ten-year perspective. *The Accounting Review*, 131-156.
- Williams, P. 1996. The relation between a prior earnings forecast by management and analyst response to a current management forecast. *Accounting Review*, 103-116.
- Wilson, G. P. 1986. The relative information content of accruals and cash flows: Combined evidence at the earnings announcement and annual report date. *Journal of Accounting Research*, 24(supplement): 165-200.
- Wilson, G. P. 1987. The incremental information content of the accrual and funds components of earnings after controlling for earnings. *The Accounting Review*, 293-322.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Wydia. 2004. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan perusahaan terhadap akuntansi konservatif. *Tesis*. UGM Yogyakarta.

Zhang, X. J. 1998. Conservative accounting and equity valuation. *Working Paper*.

Zmijewski, M. E., dan R. L. Hagerman. 1981. An income strategy approach to the positive theory of accounting standards setting/choice. *Journal of Accounting and Economics*, 3: 129-149.